

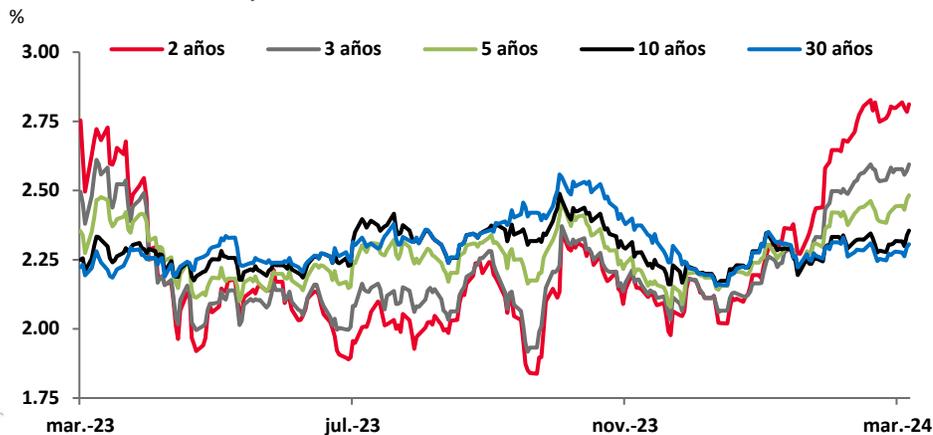
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

S e m a n a l

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

- Riesgo de presiones para las tasas de cara a cifras clave en EE. UU. los próximos días.** Los bonos soberanos registraron un respiro esta la semana, con las tasas de menor plazo siendo las más beneficiadas en medio de catalizadores que validaron el optimismo respecto a los eventuales recortes del [Fed](#) y de otros bancos centrales este año. En este contexto, vemos valuaciones apretadas en la curva nominal en México, especialmente en la parte corta, dificultando estructurar estrategias direccionales por el momento. En este sentido, el mercado está descontando bajas para Banxico en el acumulado de 2024 por 156pb, muy cercanas a nuestra expectativa de tasa a fin de año de 9.75%. No obstante, la reacción en Bonos M tras el recorte de 25pb fue interesante conforme los instrumentos de corto plazo ampliaron ganancias ayer en más de 10bp, sugiriendo que el mercado podría otorgar cierta probabilidad a un recorte en mayo. En caso de extender la apreciación, podría resultar atractivo pagar los plazos más cortos como una estrategia táctica conforme esperamos que [Banxico](#) se mantenga sin cambios en la reunión de mayo y con su tasa en 11.00% hasta junio. Las siguientes dos semanas contaremos con una agenda que destaca dos principales riesgos al desempeño en renta fija: el deflactor del PCE de febrero y la nómina no agrícola de marzo. En el balance consideramos que el riesgo para las tasas pudiera ser al alza, en un contexto en donde los *breakevens* de inflación norteamericanos se han presionado recientemente en particular para lecturas a partir de 5 años, en tanto las métricas más cortas se mantiene cercanas a máximos del año. Ante esta combinación optamos por esperar mejores condiciones de mercado para posiciones en la parte larga de la curva nominal en México. Como hemos mencionado, el Bono M Nov'42 muestra una valuación atractiva. No obstante, los diferenciales contra *Treasuries* se mantienen bajos a lo largo de toda la curva dificultando iniciar alguna posición direccional. En el cambiario, la reacción del MXN al recorte de Banxico fue muy modesta, en línea con nuestras expectativas e incluso apreciándose en el margen en la sesión del jueves. Creemos que el peso continuará respaldado por una atractiva tasa real de México y diferenciales de tasas contra otros competidores de flujos que continuarán a su favor. Más aun, tomando en cuenta que otros países seguirán con recortes más agresivos (eg. CLP, COP). También consideramos que la dificultad por perforar la región de 16.60 refleja que la apreciación está mostrando signos de fatiga, por lo menos en el corto plazo. Vemos atractiva la compra de dólares en los niveles actuales y con volatilidades implícitas que, tras la fuerte caída desde finales del año pasado, han observado resistencia para extender la compresión reciente
- Rangos semanales.** Esperamos que el Bono M de 10 años (Nov'34) cotice entre 9.05% y 9.30% y el MXN entre 16.50 y 17.00 por dólar

Breakevens de inflación para EE. UU.



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Índice

Resumen de mercados.....	pg. 3
Renta Fija	
Dinámica de mercado.....	pg. 4
Oferta.....	pg. 6
Demanda.....	pg. 7
Indicadores técnicos.....	pg. 10
Tipo de cambio	
Dinámica de mercado.....	pg. 12
Posición técnica y flujos.....	pg. 13
Indicadores técnicos.....	pg. 14

Este documento no se publicará durante el periodo de Semana Santa, reanudando su publicación el 5 de abril



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analiseconomico)

Ganadores de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por **LSEG** y **Focus Economics** en 2023



Documento destinado al público en general



Renta Fija

- **Respiro en bonos soberanos** – La curva de *Treasuries* marcó un *bull steepening* siguiendo la decisión del Fed, con la referencia de 2 años ganando 14pb s/s para cerrar muy cerca del PM de 100 días en 4.59%. De igual forma, los Bonos M y los swaps de TIE-28 acumularon ganancias de 9pb, en promedio, siendo la parte corta y media las más beneficiadas
- **Oferta** – La SHCP subastará el lunes Cetes de 1, 3, 6 y 24 meses, el Bono M de 3 años (Sep'26), el Udibono de 20 años (Nov'43), así como Bonos F de 1, 3 y 7 años
- **Demanda** – En las últimas cuatro semanas, los inversionistas extranjeros incrementaron su tenencia en Cetes en 2.6%, equivalente al 12.8% del total de la emisión. Además, moderaron aquella en Bonos M en 0.2% (31.2% del total). En tanto, las Afores incrementaron su exposición a Udibonos 1.8% con una tenencia del 55.7% del total, mientras que las Sociedades de inversión redujeron su apetito por Bonos F en 4.3%, siendo el principal tenedor con 52.9% del total
- **Indicadores técnicos** – El diferencial 2/30 en Bonos M pasó a -54pb desde -60pb la semana, mientras que esta métrica en *Treasuries* se ubica en -21pb desde -30pb. En tanto, el diferencial de 10 años entre Bonos M y *Treasuries* registró pocos cambios respecto a la semana previa en 505pb y se mantiene por debajo del promedio de 12 meses de 513pb

Tipo de cambio

- **El USD hiló dos semanas fortaleciéndose** – El DXY y el BBDXY avanzaron 1.0% y 0.9% s/s, respectivamente, resultando de un balance negativo en todo el G10 y en la gran mayoría de EM. Destacaron pérdidas de SEK (-1.9%) y CHF (-1.5%), con esta última impactada por el sorpresivo recorte del SNB. JPY (-1.6%) también cayó en la semana y a pesar del alza del BoJ, conforme no señaló más incrementos en el corto plazo. En EM, CLP (-4.1%) lideró las pérdidas, influenciadas por la expectativa dovish para su banco central
- **El MXN detuvo tres semanas de apreciación consecutiva** – El peso continuó respetando la región de 16.65 como piso y fue impulsado en mayor medida el miércoles siguiendo la decisión del Fed, en medio de una sesión con amplio debilitamiento del USD. No obstante, finalizó en 16.76 por dólar, depreciándose 0.3% s/s. Con este ajuste se ubicó entre las más defensivas en EM y sólo después de BRL entre las menos débiles de Latam
- **Posición técnica en MXN** – Al 19 de marzo, la posición en el IMM del MXN registró un neto largo de US\$ 3,816 millones, incrementando 23% respecto a la semana pasado. Esta cifra es el mayor neto largo desde marzo de 2020
- **Posición técnica en USD** – La posición neta larga en el IMM del USD incrementó con fuerza a US\$ 7,924 millones desde US\$ 486 millones una semana atrás. El movimiento fue resultando de fuertes ventas en EUR (-3,597 millones), reduciendo su posicionamiento neto largo a mínimos desde octubre de 2022
- **Flujos** – Nuestro agregado de EPFR para EM continuó registrando salidas, manteniendo la dinámica negativa desde mayo del año pasado. Registró un flujo por US\$ -2,926 millones desde US\$ -1,099 millones la semana previa. Se observó una salida de bonos en todas las regiones incluyendo Europa, que acumulaba 4 semanas de entradas. En acciones las salidas también fueron generalizadas, con Brasil observando el mayor incremento relativo de salidas para Latam. En México, el flujo marcó una salida neta de US\$ 153 millones desde una salida la semana anterior de US\$ 69 millones, resultado de ventas por US\$ 73 millones en acciones (previo: -51 millones) y ventas por US\$ 80 millones en bonos (previo: -18 mn)
- **Indicadores técnicos** – El MXN registró un rango de operación semanal de 28 centavos por arriba del promedio de las últimas cuatro semanas de 20 centavos, oscilando entre 16.67 y 16.95 por dólar. Los siguientes niveles técnicos de corto plazo son: 16.62, 16.55 y 16.50 (resistencias) y 16.90, 17.00 y 17.10 (soportes)

Renta fija – Dinámica de mercado

Desempeño de instrumentos de renta fija

Instrumento	Rendimiento (%)	Δ semanal (pb)	Δ últimas 4 semanas (pb)	Δ en el año (pb)	Max 12m (%)	Mín 12m (%)	Promedio 12m (%)
TIIIE de Fondo							
1 día	11.26	2	1	-19	11.45	11.01	11.25
28 días ¹	11.29	0	0	-1	11.34	11.05	11.29
91 días ¹	11.41	0	0	-1	11.45	11.15	11.40
182 días ¹	11.57	0	0	-2	11.62	11.31	11.57
Cetes							
28 días	11.06	-18	-9	-19	11.49	10.45	11.14
91 días	11.14	-9	-16	-10	11.61	10.75	11.35
182 días	11.19	-1	-9	-14	12.06	10.90	11.49
364 días	10.80	-32	-34	-34	12.13	10.88	11.47
728 días	10.78	-6	-3	-14	12.14	10.50	11.15
Bonos M							
Sep'24	11.11	-12	-12	14	11.57	10.03	10.99
Dic'24	10.88	-12	-6	22	11.31	9.57	10.66
Mar'25	10.46	4	42	56	11.24	9.56	10.34
Mar'26	9.97	-12	3	22	10.92	8.85	9.85
Sep'26	9.87	-10	15	37	10.78	9.22	9.90
Mar'27	9.50	-14	10	12	10.53	8.58	9.50
Jun'27	9.47	-12	4	21	10.49	8.49	9.43
Mar'29	9.28	-12	0	21	10.32	9.07	9.64
May'29	9.20	-8	1	26	10.24	8.43	9.14
May'31	9.21	-7	2	27	10.26	8.45	9.13
May'33	9.24	-7	4	30	10.24	8.52	9.13
Nov'34	9.25	-8	7	31	10.21	8.49	9.11
Nov'36	9.26	-4	8	34	10.20	8.53	9.11
Nov'38	9.37	-2	6	33	10.25	8.66	9.23
Nov'42	9.43	-7	4	36	10.25	8.71	9.26
Nov'47	9.42	-6	3	34	10.17	8.69	9.22
Jul'53	9.43	-6	3	36	10.17	8.66	9.23
Swaps de TIIIE-28							
3 meses (3x1)	11.20	-11	-18	-26	11.62	11.20	11.50
6 meses (6x1)	11.05	-12	-18	-23	11.65	11.05	11.43
9 meses (9x1)	10.89	-10	-14	-20	11.63	10.89	11.30
1 año (13x1)	10.62	-10	-12	-16	11.46	10.62	11.04
2 años (26x1)	9.73	-14	-2	3	10.83	9.49	9.98
3 años (39x1)	9.23	-11	6	15	10.31	8.72	9.33
4 años (52x1)	8.94	-7	7	21	10.02	8.30	8.98
5 años (65x1)	8.79	-8	7	23	9.87	8.10	8.80
7 años (91x1)	8.70	-8	7	25	9.78	7.98	8.69
10 años (130x1)	8.71	-7	6	26	9.78	7.97	8.69
20 años (260x1)	8.78	-6	8	28	9.85	8.05	8.76
30 años (390x1)	8.75	-4	7	30	9.84	8.07	8.75
Udibonos							
Dic'25	6.79	-11	7	81	6.45	4.46	5.67
Dic'26	5.86	-1	-6	24	6.42	4.36	5.44
Nov'28	5.13	0	29	65	5.62	4.02	4.69
Nov'31	4.98	0	18	51	5.39	3.94	4.58
Ago'34	4.92	1	--	--	--	--	--
Nov'35	4.91	9	28	54	5.06	3.96	4.45
Nov'40	4.89	6	24	57	5.04	3.96	4.48
Nov'43	4.95	8	29	62	5.06	4.30	4.60
Nov'46	4.84	7	28	69	5.04	3.91	4.46
Nov'50	4.88	8	29	65	5.03	3.97	4.48

Fuente: Bloomberg, PIP, Banxico, Banorte

1: TIIIE de Fondo compuesta por adelantado a "n" días

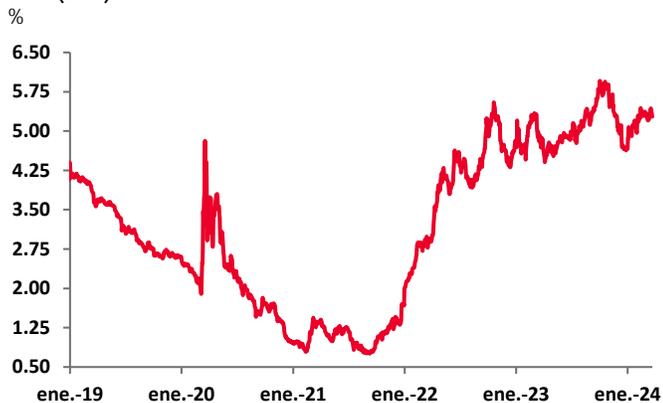
Renta Fija-Dinámica de mercado (continuación)

Desempeño UMS (USD) y Treasuries norteamericanos

Periodo	Fecha de Vencimiento	UMS			UST			Diferenciales			CDS Pb
		Rendimiento 22/mar/2024	Cambio semanal (pb)	Cambio anual (pb)	Rendimiento 22/mar/2024	Cambio semanal (pb)	Cambio anual (pb)	Actual (pb)	Cambio semanal (pb)	Promedio 12m (pb)	
2 años	Ene'26	5.09	-11	+61	4.59	-14	+16	50	+3	24	36
3 años	Mar'27	4.98	-11	+18	4.35	-16	+13	63	+4	33	53
5 años	May'29	5.27	-11	+49	4.18	-14	+18	109	+3	100	92
7 años	Abr'30	5.38	-11	+5	4.20	-13	+23	118	+2	126	129
10 años	May'33	5.62	-9	+6	4.20	-11	+32	142	+2	162	161
20 años	Mar'44	6.22	-9	-16	4.47	-8	+32	175	-1	190	--
30 años	May'54	6.44	-6	+5	4.38	-5	+41	206	-1	227	--

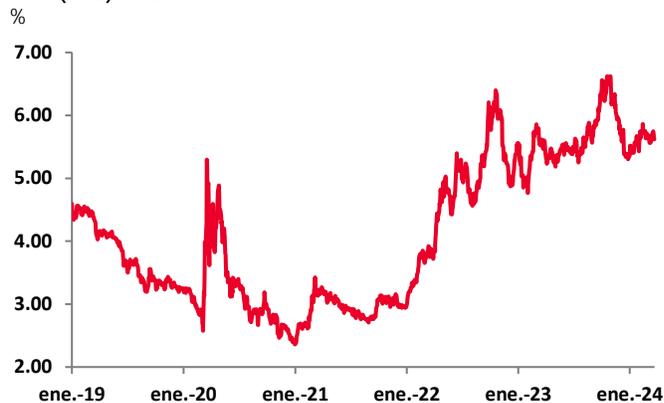
Fuente: Bloomberg, Banorte

UMS (USD) 5 años



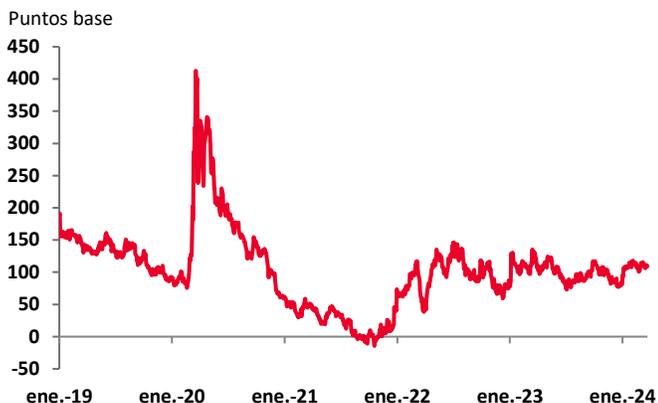
Fuente: Bloomberg, Banorte

UMS (USD) 10 años



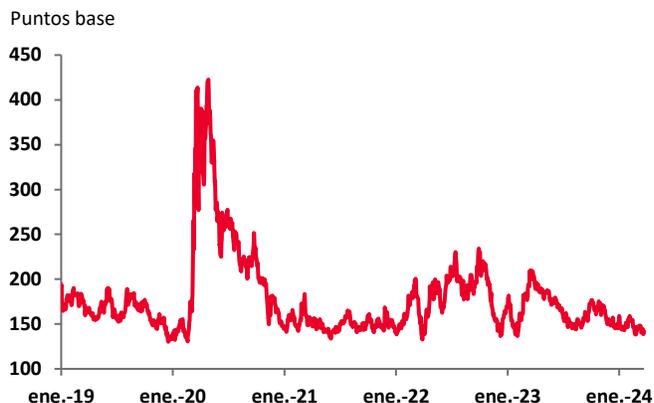
Fuente: Bloomberg, Banorte

Diferencial UMS - UST de 5 años



Fuente: Bloomberg, Banorte

Diferencial UMS - UST de 10 años



Fuente: Bloomberg, Banorte

Renta Fija-Oferta

- **Subasta semanal.** El lunes se subastarán Cetes de 1, 3, 6 y 24 meses, el Bono M de 3 años (Sep'26), el Udibono de 20 años (Nov'43), así como Bondes F de 1, 3 y 7 años. Vale la pena mencionar que la SHCP publicará el calendario de emisiones para el 2T24 el martes 26 de marzo a las 8:00am
- **Robusto apetito por Cetes incluso después del recorte de Banxico.** Los Cetes siguen siendo una atractiva opción de inversión considerando las elevadas tasas reales que se mantienen muy cerca de máximos históricos. En nuestra opinión, Banxico no realizará recortes consecutivos por lo que mantendrá la tasa de referencia en 11.00% en la reunión de mayo, reanudándolos en junio a un ritmo de 25pb hasta finalizar el año en 9.75%. Bajo esta coyuntura, esperamos una sólida demanda por Cetes probablemente observando una mejoría para el plazo de 2 años respecto a la subasta previa (2.2x). En tasas nominales, la parte corta refleja una valuación menos atractiva respecto a las tasas reales del mismo plazo. Sin embargo, el Bono M de 3 años (Sep'26) muestra un modesto espacio para ganancias adicionales de acuerdo con el análisis de rendimiento ajustado por duración. En este sentido, esperamos que la demanda sea estable, en línea con el promedio de sus últimas cuatro colocaciones de 2.0x. Por otra parte, anticipamos un apetito débil por el Udibono de 20 años (Nov'43) ante una valuación relativa poco atractiva y a pesar de una modesta compresión en el *breakeven* de inflación a 4.27% desde 4.39% en la semana

Subastas de valores gubernamentales (25 de marzo de 2024)

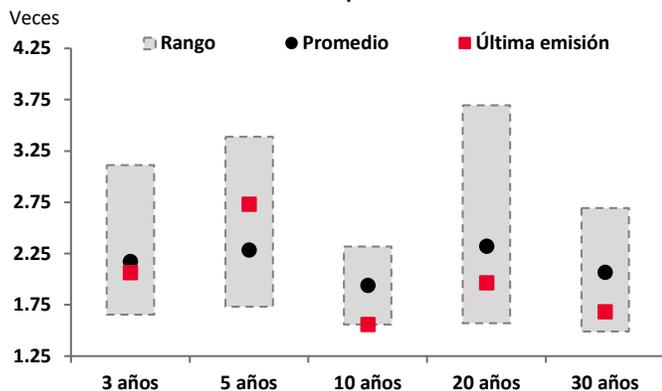
Instrumento	Fecha de Vencimiento	Tasa cupón %	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	25-abr-24	--	10,000	10.99
3m	27-jun-24	--	10,000	11.19
6m	19-sep-24	--	11,600	11.23
24m	19-feb-26	--	18,200	10.80
Bondes F				
1a	16-ene-25	--	8,000	0.09
3a	14-ene-27	--	3,500	0.17
7a	04-oct-29	--	900	0.22
Bono M				
3a	03-sep-26	7.00	14,500	9.81
Udibono				
20a	12-nov-43	3.25	UDIS 850	4.69

Fuente: Banxico, Banorte

1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta

2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en Bondes F

Demanda de Bonos M en subasta primaria de los últimos 2 años



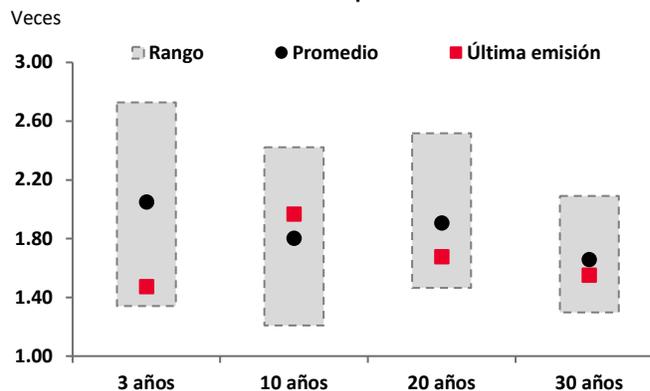
Fuente: Bloomberg, Banorte

Calendario de subastas de valores gubernamentales del 1T24*

Fecha	Cetes	Bonos M	Udibonos	Bondes F
02-ene	1, 3, 6 y 24M	3 años (Sep'26)	20 años (Nov'43)	1, 3 y 7 años
09-ene	1, 3, 6 y 12M	30 años (Jul'53)	10 años (Nov'31)	2, 5 y 10 años
16-ene	1, 3, 6 y 24M	5 años (Mar'29)	30 años (Nov'50)	1 y 3 años
23-ene	1, 3, 6 y 12M	10 años (Nov'34)	3 años (Dic'26)	2 y 5 años
30-ene	1, 3, 6 y 24M	3 años (Sep'26)	20 años (Nov'43)	1, 3 y 7 años
06-feb	1, 3, 6 y 12M	20 años (Nov'42)	10 años (Nov'31)	2, 5 y 10 años
13-feb	1, 3, 6 y 24M	5 años (Mar'29)	30 años (Nov'50)	1 y 3 años
20-feb	1, 3, 6 y 12M	30 años (Jul'53)	3 años (Dic'26)	2 y 5 años
27-feb	1, 3, 6 y 24M	3 años (Sep'26)	20 años (Nov'43)	1, 3 y 7 años
05-mar	1, 3, 6 y 12M	10 años (Nov'34)	10 años (Nov'31)	2, 5 y 10 años
12-mar	1, 3, 6 y 24M	5 años (Mar'29)	30 años (Nov'50)	1 y 3 años
19-mar	1, 3, 6 y 12M	20 años (Nov'42)	3 años (Dic'26)	2 y 5 años
25-mar	1, 3, 6 y 24M	3 años (Sep'26)	20 años (Nov'43)	1, 3 y 7 años

Fuente: SHCP *En caso de que se lleve a cabo la colocación de un instrumento mediante el método de subasta sindicada, el instrumento sindicado sustituirá al título que se venía colocando en las subastas primarias

Demanda de Udibonos en subasta primaria de los últimos 2 años



Fuente: Bloomberg, Banorte

Renta Fija-Demanda

Valores gubernamentales y Bonos del IPAB en circulación

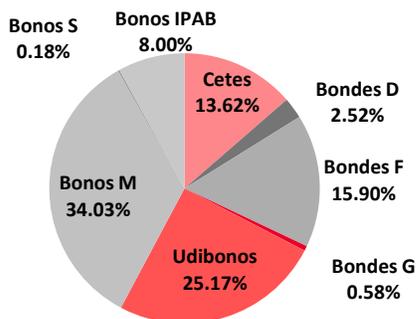
Millones de pesos, *Millones de UDIS, información al 11/mar/2024

Instrumento	Total en Circulación	Inversionistas Extranjeros	Afores	Sociedades de inversión	Compañías de seguros	Bancos locales	Reportos con Banxico	Garantías recibidas por Banxico	Valores Adquiridos por Banxico	Otros Residentes en el país
Cetes	1,755,832	224,021	214,902	259,095	91,067	214,144	23,504	86,380	-	642,719
Bondev D	325,599	9,007	9,207	137,475	4,365	82,217	-	195	-	83,133
Bondev F	2,050,188	8,195	98,228	1,084,829	33,105	284,412	34,588	228	-	506,603
Bondev G	75,000	-	1,204	51,690	5,360	1,406	9,116	-	-	6,225
Udibonos	3,246,157	143,295	1,807,769	133,414	605,324	70,899	11,987	1,716	-	471,754
Bonos M	4,388,024	1,367,754	1,048,854	102,199	123,287	680,960	212,570	25,061	14,980	812,358
Bonos S	23,000	10,881	6,550	104	559	641	-	-	-	4,265
Total	11,863,800	1,763,151	3,186,713	1,768,807	863,066	1,334,680	291,765	113,581	14,980	2,527,057
Udibonos*	400,578	17,683	223,080	16,463	74,697	8,749	1,479	212	-	58,215
Bonos IPAB	1,032,206	361	10,301	360,646	5,095	213,833	61,872	38,659	-	341,440

Fuente: Banxico, Banorte

Valores gubernamentales por tipo de instrumento

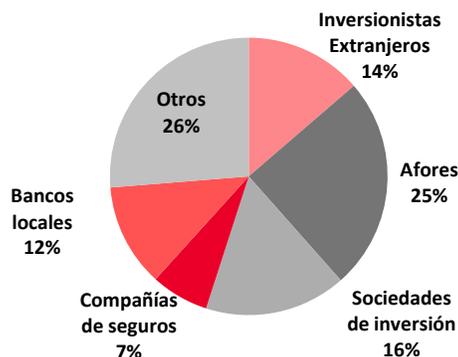
Total emitido de \$12,896 mil millones (incluyendo Bonos IPAB), % del total



Fuente: Banxico, Banorte

Valores gubernamentales por tipo de inversionista

Total emitido de \$12,896 mil millones (incluyendo Bonos IPAB), % del total

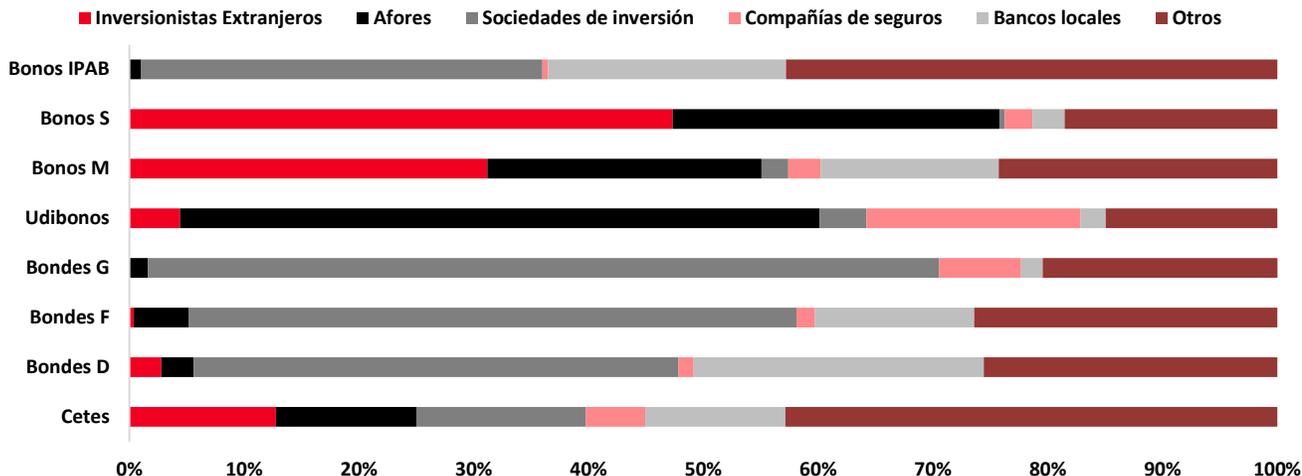


Fuente: Banxico, Banorte

Nota: "Otros" incluye reportos, garantías y valores adquiridos por Banxico, así como otros residentes locales

Valores gubernamentales por tipo de inversionista

Total emitido de \$12,896 mil millones (incluyendo Bonos IPAB), % del total



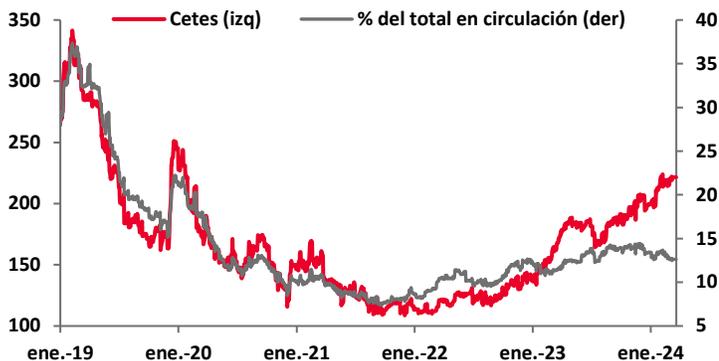
Fuente: Banxico, Banorte

Nota: "Otros" incluye reportos, garantías y valores adquiridos por Banxico, así como otros residentes locales

Renta Fija-Demanda (cont.)

Tendencia de extranjeros en Cetes

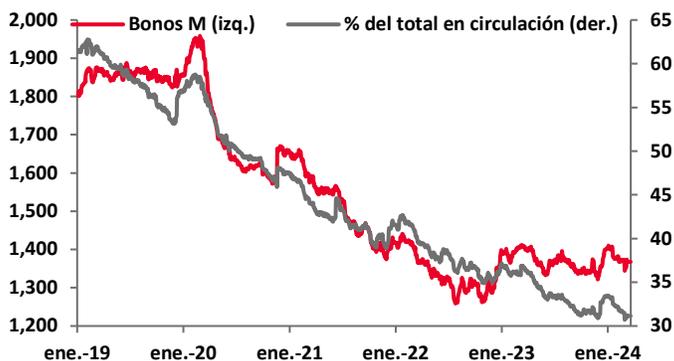
Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banxico, Banorte

Tendencia de extranjeros en Bonos M

Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banxico, Banorte

Tendencias de principales inversionistas por tipo de instrumento

Información al 11/mar/2024

	Inversionistas Extranjeros		Afores		Sociedades de inversión	
	Δ últimas 4 semanas (%)	Δ en el año (%)	Δ últimas 4 semanas (%)	Δ en el año (%)	Δ últimas 4 semanas (%)	Δ en el año (%)
Cetes	2.62	12.21	-8.69	-3.38	19.74	23.19
Bondes F	3408.37	7138.33	4.54	-20.14	-4.33	-0.46
Udibonos	-0.26	-4.56	1.76	6.08	-0.03	7.66
Bonos M	-0.24	-2.40	0.04	3.97	-3.40	-9.15

Fuente: Banxico, Banorte

Tendencias de Bonos M por tipo de inversionista

Millones de pesos y %, información al 07/mar/2024

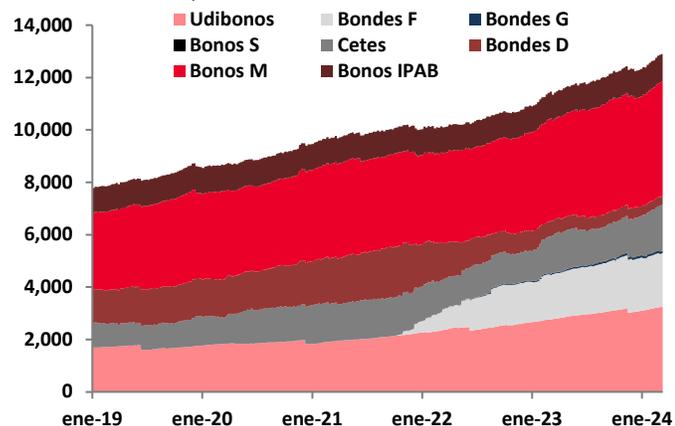
Bonos M	Monto en Circulación	Bancos locales	Inv. Extranjeros	Inv. Institucionales	Otros
Sep'24	272,102	27%	9%	14%	50%
Dic'24	205,434	36%	20%	7%	36%
Mar'25	135,358	36%	15%	22%	27%
Mar'26	445,906	30%	25%	12%	33%
Sep'26	191,292	39%	22%	15%	23%
Mar'27	369,829	26%	21%	12%	41%
Jun'27	351,883	22%	31%	25%	21%
Mar'29	137,682	24%	26%	21%	29%
May'29	278,012	5%	50%	23%	23%
May'31	413,894	4%	46%	33%	17%
May'33	287,285	5%	43%	31%	22%
Nov'34	131,549	9%	40%	35%	17%
Nov'36	74,937	0%	24%	48%	28%
Nov'38	216,143	1%	41%	43%	15%
Nov'42	329,685	1%	39%	46%	14%
Nov'47	261,957	0%	36%	46%	18%
Jul'53	232,213	1%	32%	46%	22%
Total	4,335,160	16%	32%	27%	26%

Fuente: Banxico, Banorte

Notas: "Inversionistas institucionales" incluye Afores, Sociedades de inversión y Compañías de seguro. "Otros" incluye reportos, garantías y valores adquiridos por Banxico, así como otros residentes locales

Monto total en circulación de valores gubernamentales

Miles de millones de pesos

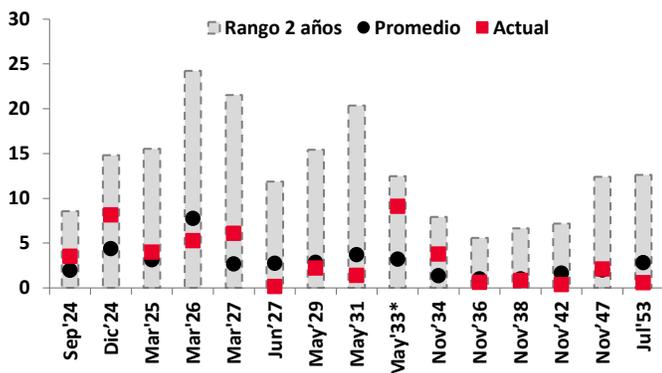


Fuente: Banxico, Banorte

Renta Fija-Formadores de mercado

Posiciones cortas en Bonos M

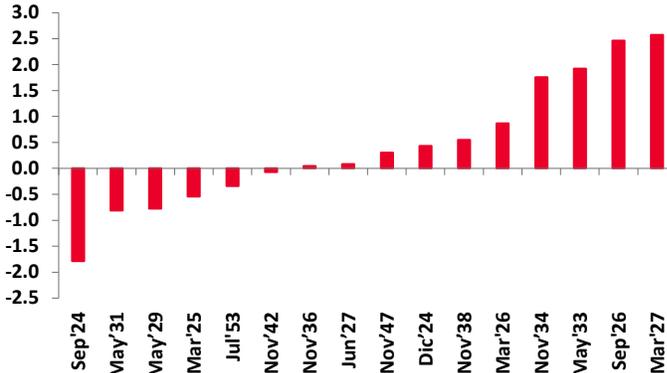
Miles de millones de pesos



Fuente: Banxico, Banorte *May'33 colocado en diciembre 2022

Cambio semanal en las posiciones cortas de Bonos M

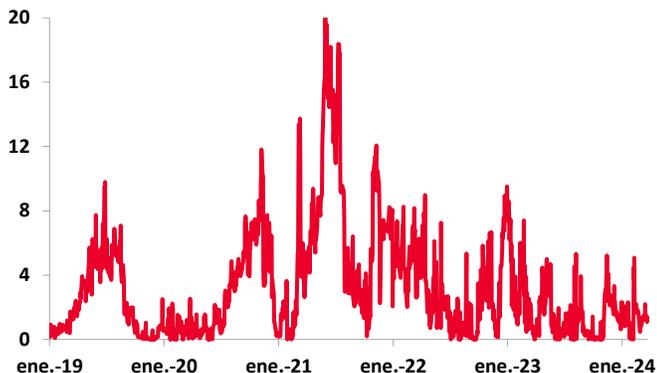
Miles de millones de pesos



Fuente: Banxico, Banorte

Posiciones cortas en el Bono M May'31

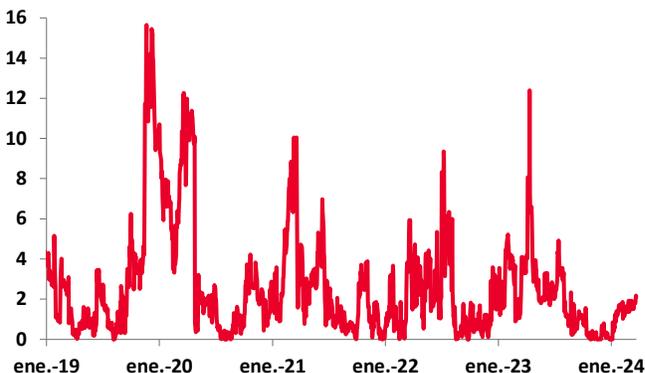
Miles de millones de pesos



Fuente: Banxico, Banorte

Posiciones cortas en el Bono M Nov'47

Miles de millones de pesos



Fuente: Banxico, Banorte

Posiciones cortas de los formadores de mercado sobre Bonos M

Monto en millones de pesos

Fecha de Vencimiento	Total en Circulación al 21/mar/2024	21/mar/2024	Semana previa	Mes previo	Año previo	Máximo 6 meses	Mínimo 6 meses
Sep'24	268,861	3,525	5,311	5,818	3,636	6,766	0
Dic'24	209,264	8,137	7,702	5,644	2,738	8,137	824
Mar'25	150,236	3,970	4,510	5,818	1,918	10,213	2,713
Mar'26	445,043	5,249	4,382	11,223	9,904	16,301	3,612
Sep'26	192,965	7,422	4,958	7,718	0	9,939	1,326
Mar'27	368,999	6,096	3,524	7,633	137	14,712	140
Jun'27	352,026	154	71	1	2,132	3,738	0
Mar'29	151,243	8,437	7,246	2,908	0	11,960	0
May'29	297,743	2,200	2,974	2,631	2,003	15,411	131
May'31	415,070	1,378	2,189	1,698	0	5,211	0
May'33	292,249	9,115	7,196	5,900	3,734	12,486	10
Nov'34	143,867	3,760	2,000	2,679	1,016	7,911	0
Nov'36	74,884	603	554	854	1,716	1,634	0
Nov'38	217,484	830	284	1,619	721	5,124	0
Nov'42	339,098	350	419	5	104	3,778	0
Nov'47	262,289	2,110	1,807	1,550	3,305	2,174	0
Jul'53	232,195	575	917	23	89	10,710	0
Total	4,413,518	63,333	55,126	63,699	33,062		

Fuente: Banxico, Banorte

Renta Fija-Indicadores técnicos

Diferenciales entre Cetes y Tasas implícitas *Forward*

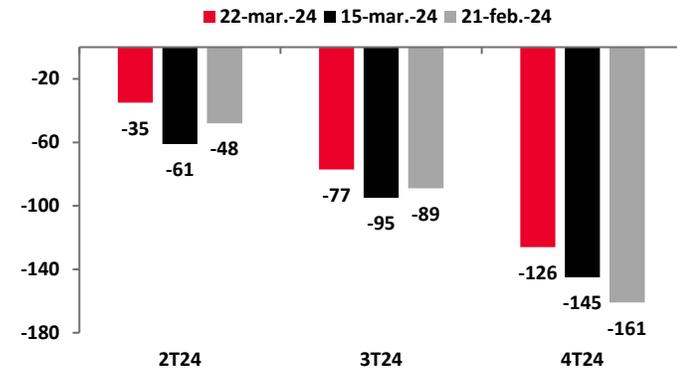
Puntos base

Plazo	Actual 22/mar/2023	Semana previa	Mes previo	Promedio 6m	Max 6m	Min 6m
1 mes	114	92	61	78	243	-31
3 meses	37	41	38	28	118	-29
6 meses	38	22	30	12	54	-36
12 meses	8	21	26	3	36	-34

Fuente: PIP, Bloomberg, Banorte

Cambios implícitos acumulados para la tasa de Banxico

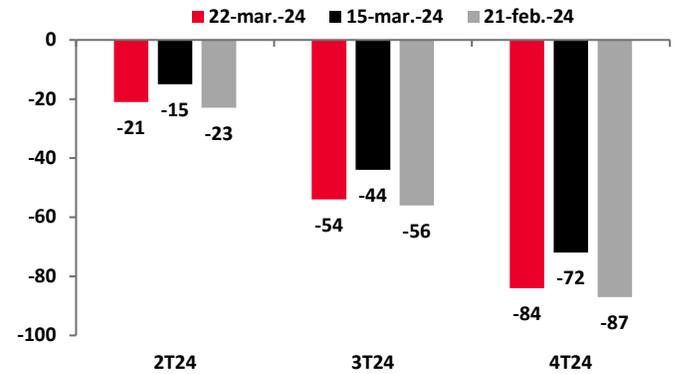
Puntos base



Fuente: Bloomberg, Banorte

Cambios implícitos acumulados para la tasa de la Reserva Federal

Puntos base



Fuente: Bloomberg, Banorte

Diferenciales entre Bonos M y *Treasuries*

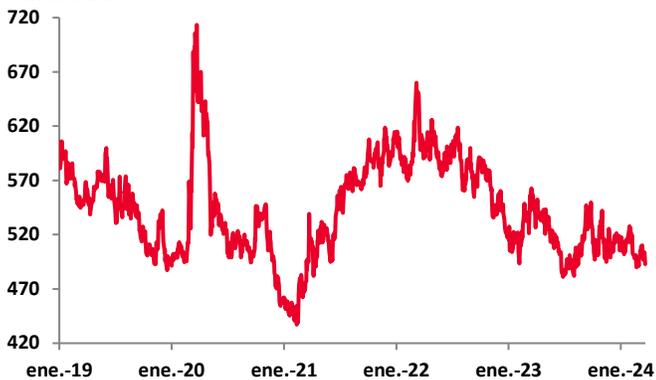
Puntos Base

Plazo	Diferencial	Δ semanal	Δ últimas 4 semanas	Δ en el año	Max 12m	Min 12m	Promedio 12m
2 años	538	2	13	-12	672	497	569
5 años	509	3	9	-13	597	489	536
10 años	505	3	12	0	563	481	517
20 años	496	1	8	8	548	464	499
30 años	505	-1	2	1	562	477	514

Fuente: Bloomberg, PIP, Banorte

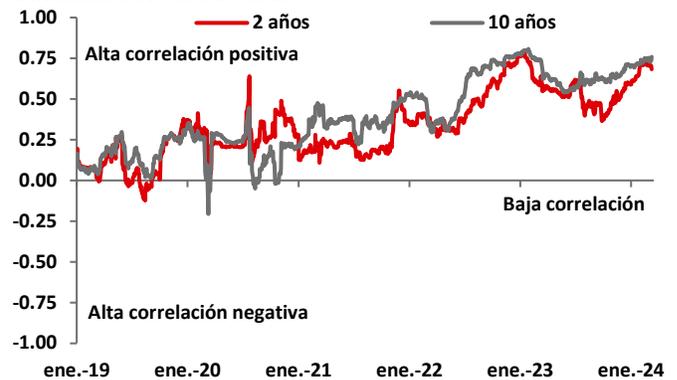
Diferencial entre el Bono M y UST de 10 años

Puntos base



Correlación entre los bonos de 2 y 10 años de México y EE. UU.

Correlación móvil de tres meses



Renta Fija-Valor Relativo

Diferenciales entre instrumentos de renta fija

Puntos base

Instrumento	Diferencial	Δ semanal	Δ últimas 4 semanas	Δ en el año	Max 12m	Min 12m	Promedio 12m
Bonos M							
2/5	-70	0	-4	0	-31	-134	-87
2/10	-72	4	4	10	-40	-197	-116
2/30	-54	6	0	15	-25	-192	-106
5/10	-3	4	7	10	8	-78	-29
10/30	18	2	-4	4	35	-15	10
Swaps de TIIE-28							
3m/2a	-147	-3	16	29	-72	-203	-152
2/5	-95	6	9	19	-90	-152	-118
2/10	-102	7	8	23	-97	-174	-129
2/30	-99	10	9	27	-88	-165	-123
5/10	-7	1	-1	3	-1	-26	-12
10/30	3	3	1	4	17	-4	7
Swaps - Bonos M							
2 años	-24	-2	-5	-18	25	-57	-22
5 años	-49	4	8	1	-32	-100	-60
10 años	-54	1	-1	-6	-29	-68	-51
20 años	-65	1	4	-8	-24	-75	-56
30 años	-69	2	4	-6	-14	-78	-55
Swaps - SOFR							
2 años	525	0	6	-38	618	485	547
5 años	483	5	14	-20	537	432	492
10 años	487	2	10	-11	540	442	494
20 años	495	-1	9	-6	551	467	504
30 años	510	-1	8	-3	575	487	523

Fuente: Bloomberg, PIP, Banorte

Inflación implícita con Bonos M y Udibonos

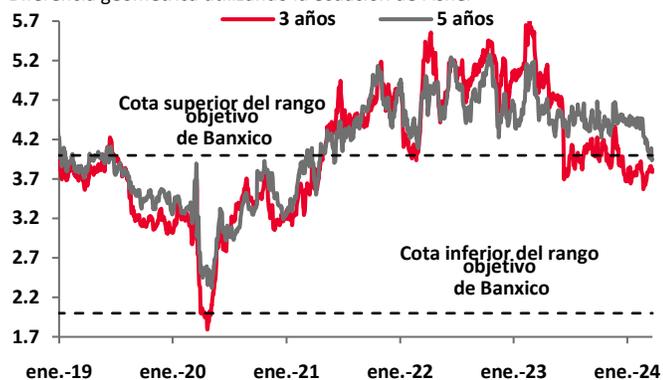
Diferencia geométrica utilizando la ecuación de Fisher (%)

Plazo	22/mar/2024	Semana previa	Mes previo	Año previo	Max 12m	Min 12m	Promedio 12m
3 años	3.79	3.86 (-7pb)	3.59 (+20pb)	4.86 (-107pb)	5.15	3.57	4.12
5 años	3.95	4.06 (-11pb)	4.24 (-29pb)	4.44 (-49pb)	4.72	3.94	4.42
10 años	4.05	4.12 (-7pb)	4.19 (-14pb)	4.32 (-27pb)	4.67	4.04	4.31
20 años	4.27	4.41 (-14pb)	4.52 (-25pb)	4.57 (-30pb)	5.08	4.15	4.54
30 años	4.34	4.48 (-14pb)	4.6 (-26pb)	4.58 (-24pb)	5.01	4.15	4.54

Fuente: PIP, Banorte

Inflación implícita de 3 y 5 años con Bonos M y Udibonos

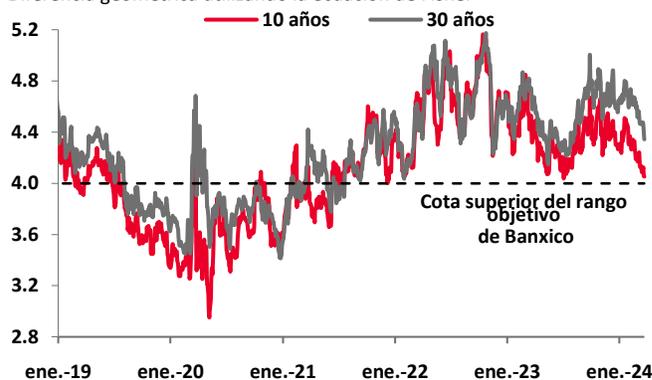
Diferencia geométrica utilizando la ecuación de Fisher



Fuente: PIP, Banorte

Inflación implícita de 10 y 30 años con Bonos M y Udibonos

Diferencia geométrica utilizando la ecuación de Fisher



Fuente: PIP, Banorte

Tipo de Cambio-Dinámica de mercado

Desempeño histórico de monedas respecto al dólar americano

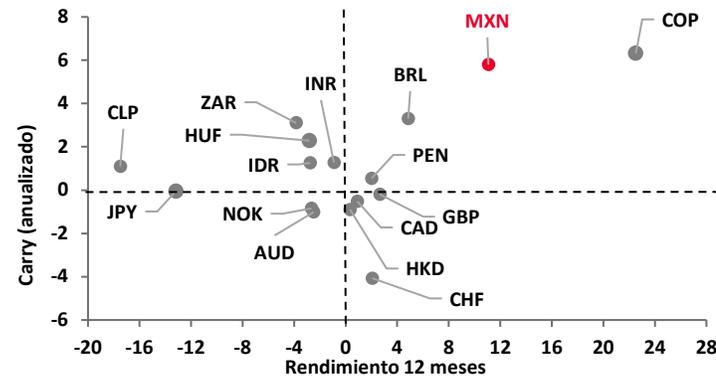
		Cierre al 22/mar/24	Cambio diario ¹ (%)	Cambio semanal ¹ (%)	Cambio mensual ¹ (%)	2024 ¹ (%)
Mercados emergentes						
Brasil	USD/BRL	5.00	-0.4	-0.1	-1.3	-2.9
Chile	USD/CLP	982.88	-1.0	-4.1	-1.2	-10.6
Colombia	USD/COP	3,894.44	0.2	-0.3	0.8	-1.0
Perú	USD/PEN	3.70	-0.4	-0.5	2.5	0.0
Hungría	USD/HUF	367.84	-1.2	-1.9	-2.7	-5.6
Malasia	USD/MYR	4.74	-0.4	-0.6	1.2	-3.0
México	USD/MXN	16.76	-0.1	-0.3	1.7	1.2
Polonia	USD/PLN	4.00	-0.8	-1.1	-0.2	-1.5
Rusia	USD/RUB	92.24	-0.4	0.3	0.1	-3.0
Sudáfrica	USD/ZAR	19.03	-1.1	-1.3	-0.6	-3.5
Mercados desarrollados						
Canadá	USD/CAD	1.36	-0.5	-0.5	-0.7	-2.7
Gran Bretaña	GBP/USD	1.26	-0.5	-1.1	-0.3	-1.0
Japón	USD/JPY	151.41	0.1	-1.6	-0.7	-6.8
Eurozona	EUR/USD	1.0808	-0.5	-0.7	-0.1	-2.1
Noruega	USD/NOK	10.76	-0.8	-1.3	-2.5	-5.4
Dinamarca	USD/DKK	6.90	-0.5	-0.8	-0.2	-2.2
Suiza	USD/CHF	0.90	0.0	-1.5	-2.0	-6.3
Nva Zelanda	NZD/USD	0.60	-0.9	-1.5	-3.0	-5.2
Suecia	USD/SEK	10.56	-0.9	-1.9	-1.9	-4.6
Australia	AUD/USD	0.65	-0.8	-0.7	-0.5	-4.4

Fuente: Bloomberg, Banorte

1. Cambio positivo (negativo) significa apreciación (depreciación) de la divisa correspondiente frente al dólar

Desempeño en divisas seleccionadas

% , tasa anualizada con base en forwards de 3 meses



Fuente: Bloomberg, Banorte

Peso mexicano

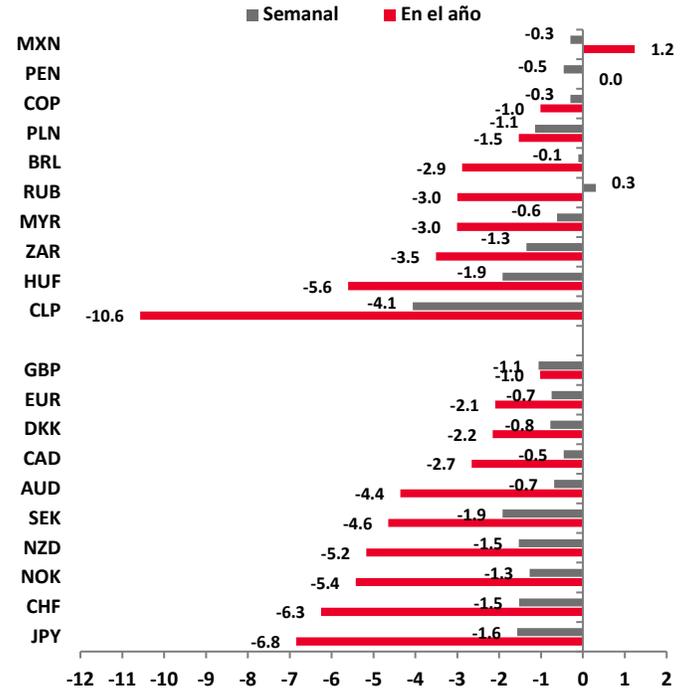
Pesos por dólar, últimos 60 días



Fuente: Bloomberg, Banorte

Rendimiento de divisas

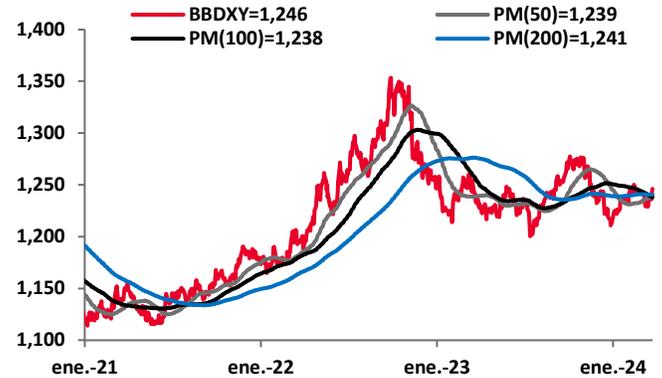
Respecto al dólar, %



Fuente: Bloomberg, Banorte

BBDXY

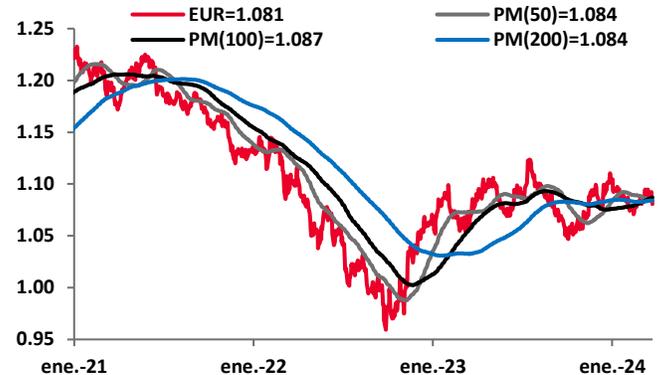
Índice



Fuente: Bloomberg, Banorte

Euro

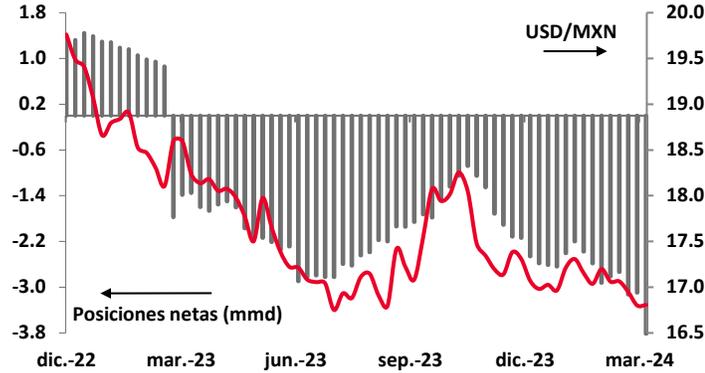
Dólares por euro



Fuente: Bloomberg, Banorte

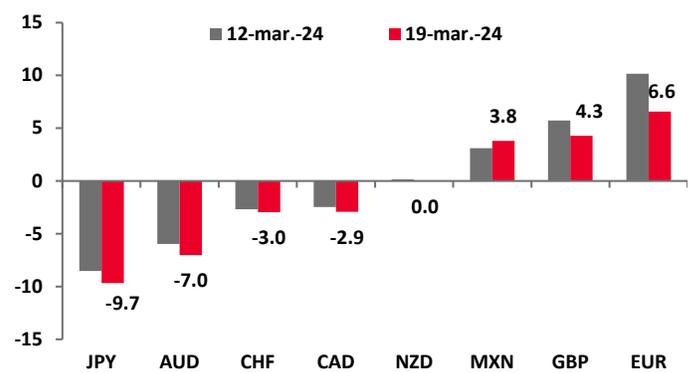
Tipo de Cambio-Posición técnica y flujos

Posición técnica del USD/MXN en los mercados de futuros del IMM
Miles de millones de dólares, Negativo = neto largo en el MXN



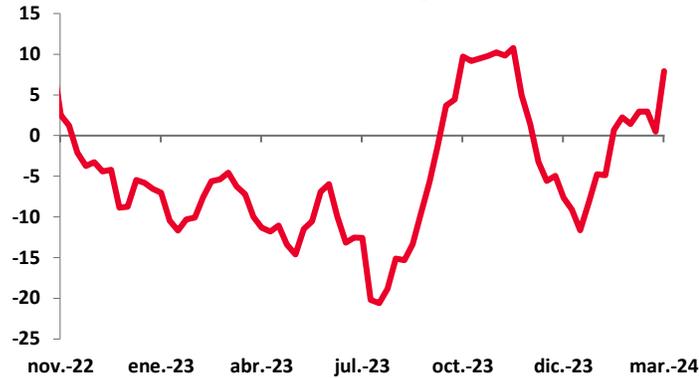
Fuente: CME, Banorte

Posición técnica por divisas en los mercados de futuros del IMM*
Miles de millones de dólares



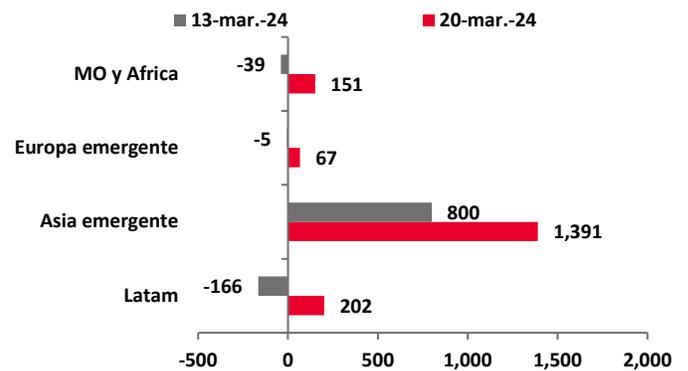
* Positivo: Neto largo en la divisa correspondiente
Fuente: CME, Banorte

Posición técnica del USD en los mercados de futuros del IMM*
Miles de millones de dólares, Positivo = neto largo en USD



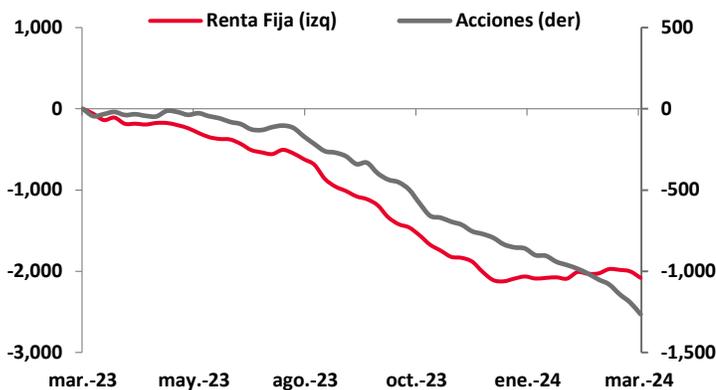
* Frente al EUR, AUD, GBP, NZD, MXN, CAD, JPY y CHF
Fuente: CME, Banorte

Flujos de extranjeros por región (solo ETF)
Semanal, mdd



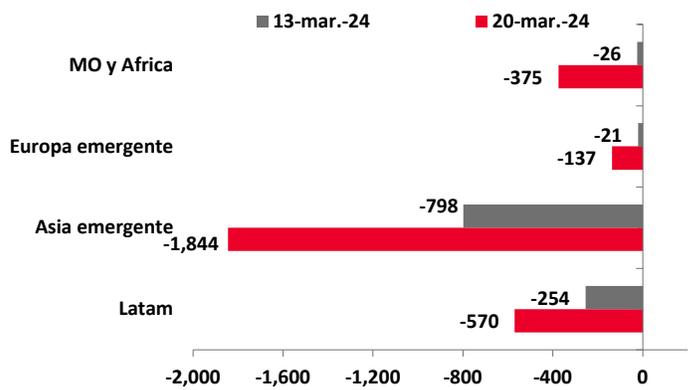
Fuente: EPFR Global, Banorte

Flujos de extranjeros hacia México (excluyendo ETF)
Semanal, acumulado durante los últimos 12 meses, mdd



Fuente: EPFR Global, Banorte

Flujos de extranjeros por región (excluyendo ETF)
Semanal, mdd

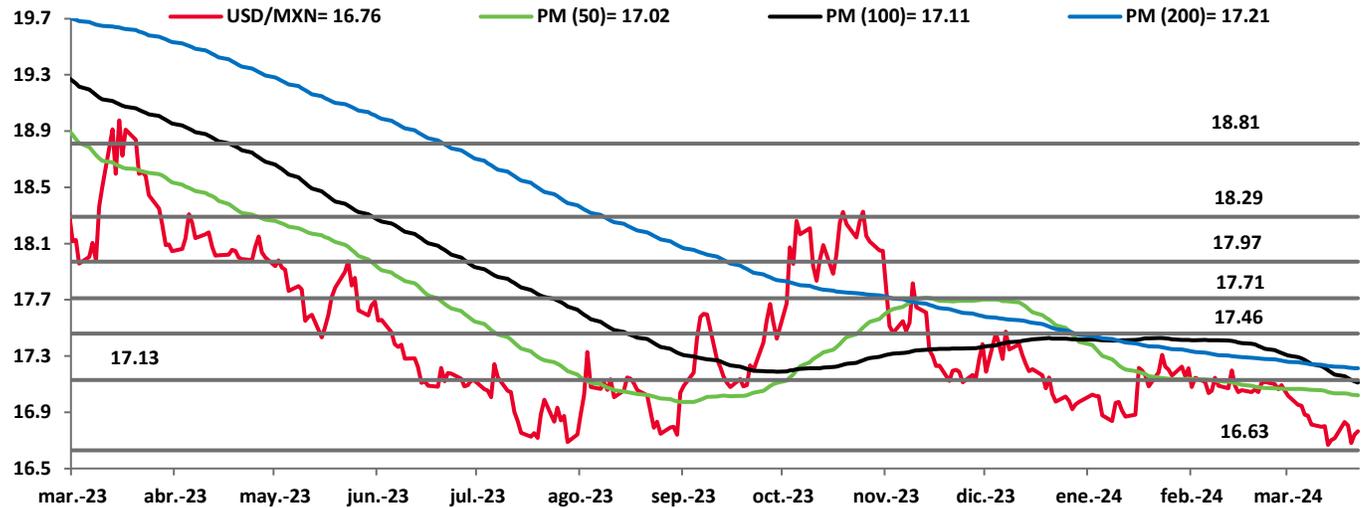


Fuente: EPFR Global, Banorte

Tipo de Cambio-Indicadores técnicos

USD/MXN – Promedios móviles y niveles Fibonacci

Pesos por dólar



Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – Correlación de 1 mes con otras divisas y activos

Con base en cambios porcentuales diarios

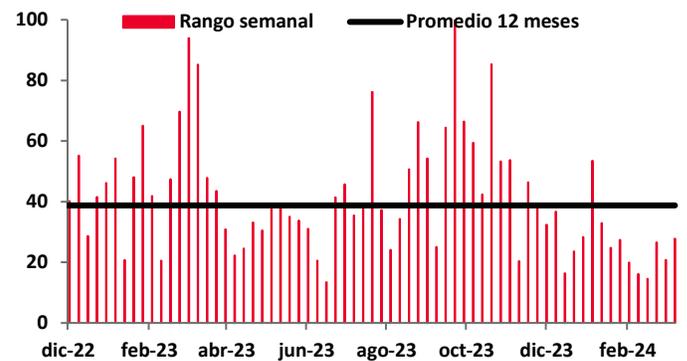
	Actual (%)	Semana previa	Min 6m	Max 6m	Promedio 6m
EUR	50	38	24	72	51
CAD	40	32	17	64	43
ZAR	72	67	2	87	56
BRL	48	23	8	82	63
HUF	55	39	24	69	54
RUB	-1	0	-23	53	8
VIX	39	39	14	74	45
SPX	16	17	8	68	41
GSCI	-11	0	-27	21	-3
Oro	55	48	-28	55	28

* Positiva: apreciación del MXN y activo respectivo a excepción del VIX

Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – Rango de operación semanal

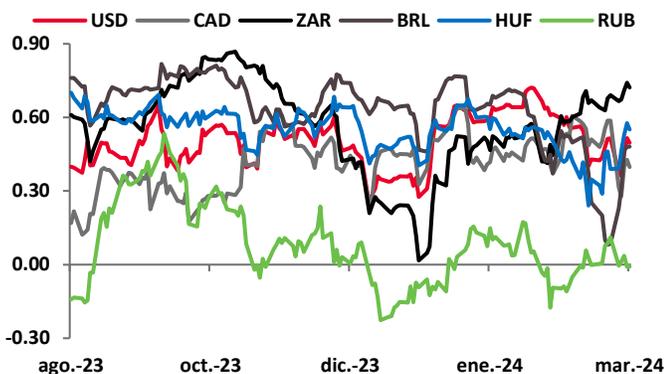
Centavos de peso con promedio últimos 12 meses



Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – Correlación de 1 mes con otras divisas*

Con base en cambios porcentuales diarios

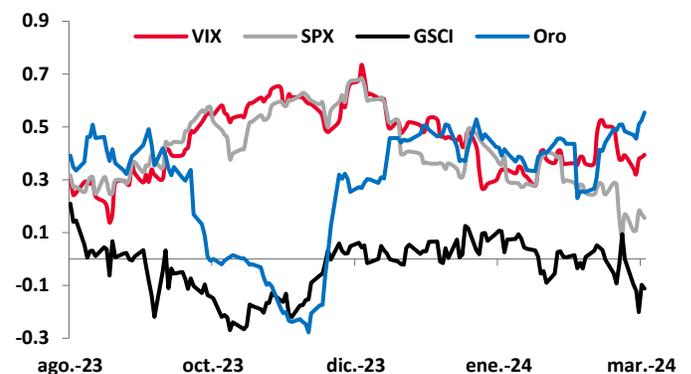


* Positiva: apreciación del MXN y divisa respectiva

Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – Correlación de 1 mes con otros activos*

Con base en cambios porcentuales diarios

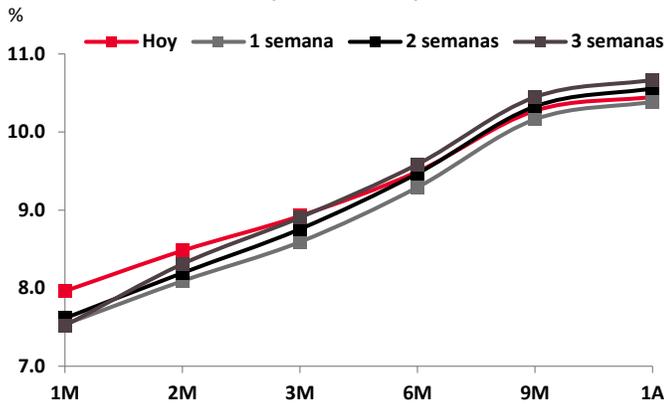


* Positiva: apreciación del MXN y activo respectivo a excepción del VIX

Fuente: Bloomberg, Banorte

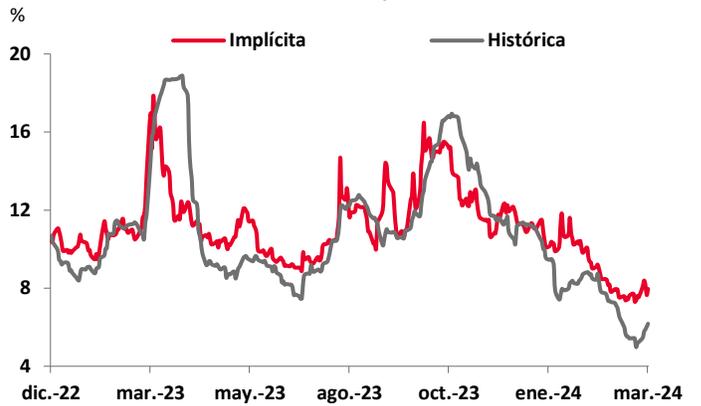
Indicadores técnicos (cont.)

USD/MXN – Volatilidad implícita en las opciones



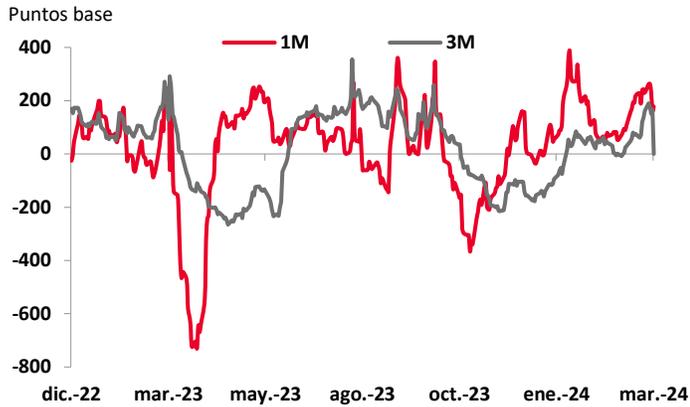
Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – Volatilidad histórica e implícita de 1 mes



Fuente: Bloomberg, Banorte

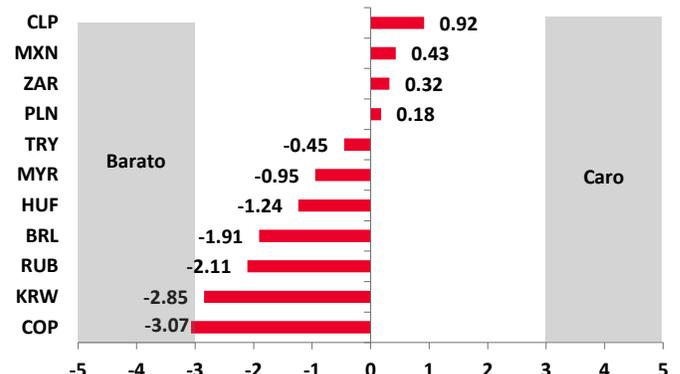
USD/MXN – Diferencial entre la volatilidad implícita e histórica



Fuente: Bloomberg, Banorte

Volatilidad implícita de un mes de divisas de mercados emergentes

Frente al dólar, en desv. estándar respecto al promedio del último año



Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – 25D Risk reversals de 1 y 3 meses

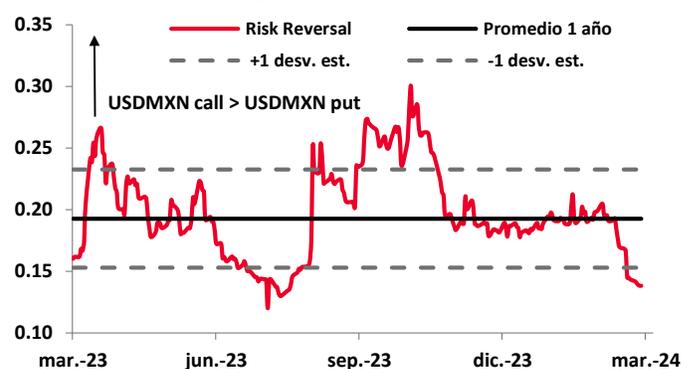
Últimos 24 meses, diferencia entre USD calls y puts, %



Fuente: Bloomberg, Banorte

USD/MXN – 25D Risk reversal de un mes ajustado por volatilidad

Últimos doce meses, razón ajustada por la volatilidad implícita de 1 mes



Fuente: Bloomberg, Banorte

Calendario económico global

Semanas del 24 de marzo al 5 de abril de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Dom 24	17:50	JAP	Minutas de la reunión del BoJ					
Lun 25	06:25	EUA	Bostic del Fed participa en conversación moderada					
	08:00	EUA	Venta de casas nuevas**	feb	miles	--	675	661
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Sep'26), UdiBono 20 años (Nov'43) y Bonos F 1, 3 y 7 años					
Mar 26	05:00	BRA	Minutas de la reunión del COPOM					
	06:00	BRA	Precios al consumidor 2s/2s	mar	% m/m	--	0.32	0.78
	06:00	BRA	Precios al consumidor 2s/2s	mar	% a/a	--	4.10	4.49
	06:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	feb (P)	% m/m	--	1.2	-6.2
	06:30	EUA	Ex transporte*	feb (P)	% m/m	--	0.4	-0.4
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	ene	% a/a	--	6.7	6.1
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	mar	índice	106.0	107.0	106.7
	09:00	MEX	Reservas internacionales	23 mar	mmd	--	--	216.5
	Mié 27	04:00	EUR	Confianza del consumidor*	mar (F)	índice	--	--
04:00		EUR	Confianza en la economía*	Mar	índice	--	96.2	95.4
06:00		SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	27 mar	%	--	8.25	8.25
06:00		MEX	Tasa de desempleo	feb	%	-	2.80	2.85
06:00		MEX	Balanza comercial	feb	mdd	822.3	-545.0	-4,314.7
09:00		MEX	Crédito bancario	feb	% a/a	5.1	--	5.3
14:30		MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	feb	mmp	--	--	-149.5
16:00		EUA	Waller del Fed habla sobre el estado actual de la política monetaria					
			MEX	Mercados cerrados por Jueves Santo				
Jue 28	01:00	GBR	Producto interno bruto	4T23 (F)	% a/a	--	-0.2	-0.2
	01:00	GBR	Producto interno bruto*	4T23 (F)	% t/t	--	-0.3	-0.3
	03:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	feb	% a/a	--	0.3	0.1
	05:00	BRA	Reporte Trimestral de Inflación					
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	feb	%	--	7.8	7.6
	06:30	EUA	Producto interno bruto**	4T23 (F)	% t/t	3.2	3.2	3.2
	06:30	EUA	Consumo personal**	4T23 (F)	% t/t	3.0	3.0	3.0
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	23 mar	miles	210	215	210
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	mar (F)	índice	76.5	76.5	76.5
Vie 29		MEX	Mercados cerrados por Viernes Santo					
	06:30	EUA	Ingreso personal*	feb	% m/m	--	0.4	1.0
	06:30	EUA	Gasto de consumo*	feb	% m/m	--	0.5	0.2
	06:30	EUA	Gasto de consumo real*	feb	% m/m	--	0.1	-0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	feb	% m/m	0.4	0.4	0.3
	06:30	EUA	Subyacente*	feb	% m/m	0.3	0.3	0.4
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	feb	% a/a	2.4	2.5	2.4
	06:30	EUA	Subyacente*	feb	% a/a	2.8	2.8	2.8
	06:30	EUA	Balanza comercial*	feb	mmd	--	-89.7	-90.5
	09:30	EUA	Powell del Fed habla en discusión moderada por Kai Ryssdal					
Sáb 30	19:30	CHI	PMI manufacturero*	mar	índice	--	50.2	49.1
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	mar	índice	--	--	51.4
	19:30	CHI	PMI compuesto*	mar	índice	--	--	50.9
Dom 31	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	mar	índice	--	--	50.9

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
		MEX	Fecha límite para la presentación de los Pre-Criterios 2025 por parte de la SHCP					
Lun 1	07:00	BRA	PMI manufacturero*	mar	índice	--	--	54.1
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	mar (F)	índice	--	--	52.5
	08:00	EUA	ISM manufacturero*	mar	índice	--	48.0	47.8
	09:00	MEX	Remesas familiares	feb	mdd	4,582.3	--	4,574.6
	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	mar	índice	50.7	--	49.9
	12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	mar	índice	53.0	--	52.9
Mar 2	01:55	ALE	PMI manufacturero*	mar (F)	índice	--	--	41.6
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	mar (F)	índice	--	--	45.7
	03:30	GBR	PMI manufacturero*	mar (F)	índice	--	--	49.9
	06:00	ALE	Precios al consumidor	mar (P)	% a/a	--	--	2.5
	08:00	EUA	Ordenes de fábrica*	feb	% m/m	--	1.1	-3.6
	08:00	EUA	Ex transporte*	feb	% m/m	--	--	-0.8
	08:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	feb (F)	% m/m	--	--	--
	08:00	EUA	Ex transporte*	feb (F)	% m/m	--	--	--
	08:00	EUA	Vacantes de empleo (JOLTS)	feb	miles	--	--	8,863
	09:00	MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)					
	09:00	MEX	Reservas internacionales	27 mar	mmd	--	--	--
	10:05	EUA	Mester del Fed habla sobre el panorama económico					
	11:30	EUA	Daly del Fed participa en evento en Nevada					
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales					
	15:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	2 abr	%	--	--	7.25
	19:45	CHI	PMI servicios (Caixin)*	mar	índice	--	--	52.5
	19:45	CHI	PMI compuesto (Caixin)*	mar	índice	--	--	52.5
		EUA	Venta de vehículos**	mar	millones	--	15.9	15.8
Mié 3	03:00	EUR	Precios al consumidor	mar (P)	% a/a	--	--	2.6
	03:00	EUR	Subyacente	mar (P)	% a/a	--	--	3.1
	03:00	EUR	Tasa de desempleo*	feb	%	--	--	6.4
	06:00	BRA	Producción industrial	feb	% a/a	--	--	3.6
	06:00	BRA	Producción industrial*	feb	% m/m	--	--	-1.6
	06:00	MEX	Inversión fija bruta	ene	% a/a	18.1	--	13.4
	06:00	MEX	Inversión fija bruta*	ene	% m/m	1.7	--	0.0
	06:00	MEX	Consumo privado	ene	% a/a	3.9	--	4.4
	06:00	MEX	Consumo privado*	ene	% m/m	-0.5	--	0.2
	06:15	EUA	Empleo ADP*	mar	miles	135	155	140
	07:45	EUA	PMI servicios*	mar (F)	índice	--	--	51.7
	07:45	EUA	PMI compuesto*	mar (F)	índice	--	--	52.2
08:00	EUA	ISM servicios*	mar	índice	--	--	52.6	
10:00	EUA	Goolsbee del Fed da comentarios de apertura						
Jue 4	01:55	ALE	PMI servicios*	mar (F)	índice	--	--	49.8
	01:55	ALE	PMI compuesto*	mar (F)	índice	--	--	47.4
	02:00	EUR	PMI servicios*	mar (F)	índice	--	--	51.1
	02:00	EUR	PMI compuesto*	mar (F)	índice	--	--	49.9
	02:30	GBR	PMI servicios*	mar (F)	índice	--	--	53.4
	06:00	MEX	Confianza del consumidor*	mar	índice	47.3	--	47.0
	06:30	EUA	Balanza comercial*	feb	mmd	--	-66.0	-67.4
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	30 mar	miles	--	--	--
	09:00	MEX	Minutas de Banxico					
	10:45	EUA	Goolsbee del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas					
	12:00	EUA	Mester del Fed habla sobre el panorama económico					
	Vie 5	03:00	EUR	Ventas al menudeo*	feb	% m/m	--	--
06:30		EUA	Nómina no agrícola*	mar	miles	220	190	275
06:30		EUA	Tasa de desempleo*	mar	%	3.9	3.9	3.9
13:00		EUA	Crédito al consumo*	feb	mmd	--	--	19.5
14:30		MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					

Fuente: Bloomberg y Banorte. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; *Cifras ajustadas por estacionalidad, **Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas

Ideas de inversión más recientes				
Recomendación	P/G	Apertura	Cierre	
Largos tácticos en Udibono Dic'26	G	16-feb.-24	08-mar.-24	
Pagar TIIIE-IRS de 1 año (13x1)	G	12-ene.-24	19-ene.-24	
Steepener 2-10 años en TIIIE-IRS	P	13-oct.-23	23-feb-24	
Invertir en Bono M Dic'24	G	16-jun.-23	22-jun.-23	
Pagar TIIIE-IRS (26x1), recibir SOFR de 2 años	P	18-ago.-22	28-oct.-22	
Pagar TIIIE-IRS de 2 años (26x1)	G	4-feb.-22	4-mar.-22	
Largos tácticos en Bono M Mar'26	G	14-may.-21	7-jun.-21	
Recibir TIIIE-IRS de 6 meses (6x1)	G	17-dic.-20	03-mar-21	
Invertir en Udibono Nov'23	P	11-feb.-21	26-feb.-21	
Invertir en Bonos M May'29 y Nov'38	G	7-sep.-20	18-sep-20	
Invertir en Udibono Dic'25	G	23-jul.-20	10-ago.-20	
Invertir en Udibono Nov'35	G	22-may.-20	12-jun.-20	
Invertir en Bono M May'29	G	5-may.-20	22-may.-20	
Largos tácticos en IRS de 1 y 2 años	G	20-mar.-20	24-abr.-20	
Invertir en Udibono Nov'28	G	31-ene.-20	12-feb.-20	
Invertir en Udibono Jun'22	G	9-ene.-20	22-ene.-20	
Invertir en Bono M Nov'47	P	25-oct.-19	20-nov.-19	
Invertir en Bonos M Nov'38 y Nov'42	G	16-ago.-19	24-sep.-19	
Invertir en Bonos M de corto plazo	G	19-jul.-19	2-ago.-19	
Invertir en Bono M Nov'42	P	5-jul.-19	12-jul.-19	
Invertir en Bonos M Nov'36 y Nov'38	G	10-jun.-19	14-jun.-19	
Invertir en Bonos M Jun'22 y Dic'23	G	9-ene.-19	12-feb.-19	
Invertir en Bondes D	G	31-oct.-18	3-ene.-19	
Invertir en Udibono Jun'22	P	7-ago.-18	31-oct.-18	
Invertir en Bondes D	G	30-abr.-18	3-ago.-18	
Invertir en Bonos M de 20 a 30 años	G	25-jun.-18	9-jul.-18	
Cortos en Bonos M	G	11-jun.-18	25-jun.-18	
Invertir en Udibono Jun'19	G	7-may.-18	14-may.-18	
Invertir en Bonos M de 7 a 10 años	P	26-mar.-18	23-abr.-18	
Invertir en Udibono Jun'19	G	20-mar.-18	26-mar.-18	
Invertir en Bonos M de 5 a 10 años	G	5-mar.-18	20-mar.-18	
Invertir en Bondes D	G	15-ene.-18	12-mar.-18	
Invertir en UMS (USD) de 10 años Nov'28	P	15-ene.-18	2-feb.-18	

G=Ganancia, P=Pérdida

Ideas de inversión tácticas de corto plazo						
Recomendación	P/G*	Entrada	Salida	Apertura	Cierre	
Largo USD/MXN	G	19.30	19.50	11-oct-19	20-nov-19	
Largo USD/MXN	G	18.89	19.35	20-mar-19	27-mar-19	
Largo USD/MXN	G	18.99	19.28	15-ene-19	11-feb-19	
Largo USD/MXN	G	18.70	19.63	16-oct-18	03-ene-19	
Corto USD/MXN	G	20.00	18.85	02-jul-18	24-jul-18	
Largo USD/MXN	G	19.55	19.95	28-may-18	04-jun-18	
Largo USD/MXN	G	18.70	19.40	23-abr--18	14-may-18	
Largo USD/MXN	G	18.56	19.20	27-nov-17	13-dic-17	
Largo USD/MXN	P	19.20	18.91	06-nov-17	17-nov-17	
Largo USD/MXN	G	18.58	19.00	09-oct-17	23-oct-17	
Corto USD/MXN	P	17.80	18.24	04-sep-17	25-sep-17	
Largo USD/MXN	G	14.40	14.85	15-dic.-14	5-ene.-15	
Largo USD/MXN	G	13.62	14.11	21-nov.-14	3-dic.-14	
Corto EUR/MXN	G	17.20	17.03	27-ago.-14	4-sep.-14	

* Únicamente rendimiento de la posición en el spot (sin incluir carry).

G = Ganancia, P = Pérdida

Registro histórico de recomendaciones direccionales de renta fija							
Recomendación	Entrada	Objetivo	Stop-loss	Cierre	P/G	Apertura	Cierre
Invertir Udibono Dic'20	3.05%	2.90%	3.15%	3.15%	P	9-ago.-17	6-oct.-17
Steeper 5-10 años en TII-E-IRS	28pb	43pb	18pb	31pb	G ²	15-feb.-17	15-mar.-17
Steeper 5-10 años en TII-E-IRS	35pb	50pb	25pb	47pb	G	5-oct.-16	19-oct.-16
Invertir Mbono Jun'21	5.60%	5.35%	5.80%	5.43%	G	13-jul.-16	16-ago.-16
Invertir Udibono Jun'19	1.95%	1.65%	2.10%	2.10%	P	13-jul.-16	16-ago.-16
Recibir TII-E-IRS 1 año (13x1)	3.92%	3.67%	4.10%	3.87% ¹	G	12-nov.-15	8-feb.-16
Largo dif TII-E-28 vs US Libor de 10 años	436pb	410pb	456pb	410pb	G	30-sep.-15	23-oct.-15
Recibir TII-E-IRS 9 meses (9x1)	3.85%	3.65%	4.00%	3.65%	G	3-sep.-15	18-sep.-15
Dif.TII-E-28 2/10 años (aplanamiento)	230pb	200pb	250pb	200pb	G	25-jun.-15	29-jul.-15
Invertir Mbono Dic'24	6.12%	5.89%	6.27%	5.83%	G	13-mar.-15	19-mar.-15
Recomendación de valor relativo - Bonos M 10 años (Dic'24) / aplanamiento curva					G	22-dic.-14	6-feb.-15
Pagar TII-E-IRS 3 meses (3x1)	3.24%	3.32%	3.20%	3.30%	G	29-ene.-15	29-ene.-15
Pagar TII-E-IRS 9 meses (9x1)	3.28%	3.38%	3.20%	3.38%	G	29-ene.-15	29-ene.-15
Pagar TII-E-IRS 5 años (65x1)	5.25%	5.39%	5.14%	5.14%	P	4-nov.-14	14-nov.-14
Invertir Udibono Dic'17	0.66%	0.45%	0.82%	0.82%	P	4-jul.-14	26-sep.-14
Recomendación de valor relativo - Bonos M de 5 a 10 años					G	5-may.-14	26-sep.-14
Recibir TII-E-IRS 2 años (26x1)	3.75%	3.55%	3.90%	3.90%	P	11-jul.-14	10-sep.-14
Recibir TII-E-IRS 1 año (13x1)	4.04%	3.85%	4.20%	3.85%	G	6-feb.-14	10-abr.-14
Invertir Udibono Jun'16	0.70%	0.45%	0.90%	0.90%	P	6-ene.-14	4-feb.-14
Invertir Mbono Jun'16	4.47%	3.90%	4.67%	4.06%	G	7-jun.-13	21-nov.-13
Recibir TII-E-IRS 6 meses (6x1)	3.83%	3.65%	4.00%	3.81%	G	10-oct.-13	25-oct.-13
Recibir TII-E-IRS 1 año (13x1)	3.85%	3.55%	4.00%	3.85%	S/C	10-oct.-13	25-oct.-13
Invertir Udibono Dic'17	1.13%	0.95%	1.28%	1.35%	P	9-ago.-13	10-sep.-13
Recibir TII-E-IRS 9 meses (9x1)	4.50%	4.32%	4.65%	4.31%	G	21-jun.-13	12-jul.-13
Diferencial TII-E-Libor 10 años	390pb	365pb	410pb	412pb	P	7-jun.-13	11-jun.-13
Recibir TII-E-IRS 1 año (13x1)	4.22%	4.00%	4.30%	4.30%	P	19-abr.-13	31-may.-13
Invertir Udibono Jun'22	1.40%	1.20%	1.55%	0.97%	G	15-mar.-13	3-may.-13
Recibir TII-E-IRS 1 año (13x1)	4.60%	4.45%	4.70%	4.45%	G	1-feb.-13	7-mar.-13
Invertir Mbono Nov'42	6.22%	5.97%	6.40%	5.89%	G	1-feb.-13	7-mar.-13
Invertir Udibono Dic'13	1.21%	0.80%	1.40%	1.40%	P	1-feb.-13	15-abr.-13
Recibir TII-E-IRS 1 año (13x1)	4.87%	4.70%	5.00%	4.69%	G	11-ene.-13	24-ene.-13
Recibir TII-E Pagar Mbono 10 años	46pb	35pb	54pb	54pb	P	19-oct.-12	8-mar.-13
Diferencial TII-E-Libor 10 años	410pb	385pb	430pb	342pb	G	21-sep.-13	8-mar.-13
Invertir Udibono Dic'12	+0.97%	-1.50%	+1.20%	-6.50%	G	1-may.-12	27-nov.-12
Invertir Udibono Dic'13	+1.06%	0.90%	+1.35%	0.90%	G	1-may.-12	14-dic.-12

1. Ganancias de carry y roll-down de 17pb

2. Cerrada en un nivel menor al objetivo y antes del plazo propuesto debido a condiciones de mercado que cambiaron relativo a nuestra perspectiva.

G = Ganancia, P = Pérdida

Registro histórico de recomendaciones direccionales en el mercado cambiario							
Recomendación	Entrada	Objetivo	Stop-loss	Cierre	P/G*	Apertura	Cierre
Direccional: Largo USD/MXN	18.57	19.50	18.20	18.20	P	19-ene-18	02-abr-18
Direccional: Largo USD/MXN	14.98	15.50	14.60	15.43	G	20-mar-15	20-abr-15
Direccional: Corto EUR/MXN	17.70	n.a.	n.a.	16.90	G	5-ene.-15	15-ene.-15
Direccional: Corto USD/MXN	13.21	n.a.	n.a.	13.64	P	10-sep.-14	26-sep.-14
USD/MXN call spread**	12.99	13.30	n.a.	13.02	P	6-may.-14	13-jun.-14
Corto direccional USD/MXN	13.00	12.70	13.25	13.28	P	31-oct.-13	8-nov.-13
Corto límite USD/MXN	13.25	12.90	13.46	--	--	11-oct.-13	17-oct.-13
Corto EUR/MXN	16.05	15.70	16.40	15.69	G	29-abr.-13	9-may.-13
Largo USD/MXN	12.60	12.90	12.40	12.40	P	11-mar.-13	13-mar.-13
Largo USD/MXN	12.60	12.90	12.40	12.85	G	11-ene.-13	27-feb.-13
Táctico corto límite en USD/MXN	12.90	12.75	13.05	--	--	10-dic.-12	17-dic.-12
Corto EUR/MXN	16.64	16.10	16.90	16.94	P	03-oct-12	30-oct-12

* Únicamente rendimiento de la posición en el spot (sin incluir carry)

** Strike bajo (long call) en 13.00, strike alto (short call) en 13.30. Costo de la prima de 0.718% del notional

G = Ganancia, P = Pérdida

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Juan Carlos Mercado Garduño, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000